

# JURNAL WIDYA MANAJEMEN & AKUNTANSI

Journal of Widya Management and Accounting

Volume 2 Nomor 2, Agustus 2002

## ARTIKEL

### **PUTU ANOM MAHADWARTHA**

Uji Empiris Nisbah Keuangan *Leverrage, Indebtedness* dan Produktivitas Sebagai Pembeda Pertumbuhan *Earning* di Masa Krisis

### **CHRISTINA ESTI SUSANTI**

Strategi Segmentasi Pasar Produk Mebel di Kecamatan Wonogiri, Kabupaten Wonogiri

### **HARYO KUNCORO**

Pembiayaan Defisit Anggaran Pembangunan Dan Stabilitas Efisiensi Pengeluaran Investasi Swasta

### **TEODORA WINDA MULIA**

Penerapan Konsep EVA sebagai *Added Approach* dari Analisa Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja PT. Gudang Garam di Kediri

### **LODOVICUS LASDI**

Balanced Scorecard Sebagai Rerangka Pengukur Kinerja Perusahaan Secara Komprehensif Dalam Lingkungan Bisnis Global

### **SHANTI**

Manfaat Penerapan Sistem Manajemen Kualitas ISO 9000 : 2000 Dalam Lingkungan Bisnis Di Indonesia

# JURNAL WIDYA MANAJEMEN & AKUNTANSI

Journal of Widya Management and Accounting

Volume 2 Nomor 2, Agustus 2002

Redaksi ..... i

Daftar isi ..... ii

## **PUTU ANOM MAHADWARTHA**

Uji Empiris Nisbah Keuangan *Leverage*, *Indebtedness* dan Produktivitas sebagai Pembeda Pertumbuhan Earning di Masa Krisis ..... 87-96

## **CHRISTINA ESTI SUSANTI**

Strategi Segmentasi Pasar Produk Mebel di Kecamatan Wonogiri, Kabupaten Wonogiri ..... 97-111

## **HARYO KUNCORO**

Pembiayaan Defisit Anggaran Pembangunan dan Stabilitas Efisiensi Pengeluaran Investasi Swasta ..... 112-128

## **TEODORA WINDA MULIA**

Penerapan Konsep EVA Sebagai *Added Approach* Dari Analisa Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja PT. Gudang Garam di Kediri ..... 129-149

## **LODOVICUS LASDI**

Balance Scorecard Sebagai Rerangka Pengukur Kinerja Perusahaan Komprehensif Dalam Lingkungan Bisnis Global ..... 150-169

## **SHANTI**

Manfaat Penerapan Sistem Manajemen Kualitas ISO 9000 : 2000 Dalam Lingkungan Bisnis Di Indonesia ..... 170-179

## UJI EMPIRIS NISBAH KEUANGAN *LEVERAGE*, *INDEBTEDNESS* DAN PRODUKTIVITAS SEBAGAI PEMBEDA PERTUMBUHAN *EARNING* DI MASA KRISIS

Putu Anom Mahadwartha\*

### *Abstract*

*The research focused on the investigation of two variables: interest rate cost and sales, one of them is able to differentiate positive and negative earnings among firms. Sales level proxies by productivity ratio and interest rate cost proxies by leverage and indebtedness ratio. Discriminant analysis was used and the result supported the null hypothesis that indebtedness ratio (proxy for interest rate cost) dominantly differentiates firm with positive earnings from firms with negative earnings in the period of crisis.*

**Key words:** *leverage, indebtedness, sales*

### Pendahuluan

#### 1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal Indonesia terutama BEJ mengalami perkembangan yang pesat selama masa sebelum krisis ekonomi (sebelum 1997). Saat itu indeks saham gabungan atau IHSG mampu menembus angka 600, dan BEJ menjadi salah satu primadona investor asing.

Memasuki masa krisis, investor asing banyak yang keluar dari investasi di BEJ karena meningkatnya resiko ekonomi, resiko politik dan resiko nilai tukar. Salah satu resiko ekonomi yang ditanggung investor adalah turunnya harga saham yang dengan sendirinya menurunkan *return* investor tersebut. *Return* dapat turun disebabkan oleh banyak faktor baik internal maupun eksternal perusahaan. Salah satu faktor internal perusahaan yang ditengarai menjadi sebab adalah turunnya tingkat pendapatan. Hal ini tidak hanya terjadi dimasa krisis saja namun juga pada keadaan normal.

Salah satu analisis yang dapat digunakan dalam melihat kinerja pertumbuhan pendapatan perusahaan adalah nisbah keuangan (Ross, 1999: 31). Nisbah keuangan ialah perbandingan antara dua elemen laporan keuangan yang menunjukkan suatu indikator kesehatan keuangan pada waktu tertentu. Melalui analisis fundamental laporan keuangan dalam hal ini analisis nisbah keuangan dapat dilakukan perbandingan yang berarti dalam dua hal:

1. Membandingkan nisbah keuangan suatu perusahaan dari waktu ke waktu untuk mengamati kecenderungan (*trend*) yang sedang maupun sudah terjadi.
2. Membandingkan nisbah keuangan sebuah perusahaan dengan perusahaan lain yang masih bergerak pada industri yang relatif sama pada suatu periode tertentu. Dengan membandingkan, maka diharapkan dapat diketahui keunggulan dan kelemahan pengelolaan keuangan antara satu perusahaan

---

\* Peserta Program Doktor Ekonomi Universitas Gadjah Mada Yogyakarta

dengan perusahaan lainnya dalam industri tertentu atau antara perusahaan dengan rata-rata perusahaan dalam industri yang sama.

Menurut Barnes (1982), nisbah keuangan paling sering digunakan sebagai alat prediktif baik secara implisit maupun eksplisit. Prediktif berarti digunakan untuk memprediksikan sesuatu kejadian di masa datang, dengan menggunakan nisbah keuangan sebagai petunjuknya.

## 2. Perumusan Masalah

Faktor internal yaitu penurunan tingkat pendapatan dapat disebabkan oleh menurunnya penjualan, meningkatnya biaya operasional (bahan baku, *overhead* dan lainnya) serta meningkatnya biaya bunga pinjaman dan lainnya. Semua faktor yang mempengaruhi pendapatan biasanya merupakan komponen dari laporan Rugi/Laba dan Neraca, yang digunakan dalam analisis nisbah keuangan. Masalah yang timbul adalah antara peningkatan biaya bunga dengan penurunan penjualan, sehingga pertanyaan riset yang diajukan ialah:

Variabel manakah yang paling mampu memisahkan antara kelompok perusahaan dengan pendapatan yang turun dan perusahaan dengan pendapatan yang naik di masa awal krisis?

## 3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan meneliti variabel manakah yang paling dominan membedakan antara kelompok Perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif dan Perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif, apakah variabel biaya bunga atau variabel penjualan.

Diharapkan dengan diketahuinya variabel yang menyebabkan pengelompokkan perusahaan ke dalam *earning* positif dan *earning* negatif akan membantu investor dalam menentukan layak tidaknya investasi pada saham perusahaan, khususnya di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

## Telaah Literatur dan Hipotesis

Peningkatan suku bunga mempengaruhi *borrowers* dan *lenders*, di mana pada kasus krisis Asia cenderung mempengaruhi *borrowers*. *Borrowers* dalam hal ini dapat berupa perusahaan ataupun bank yang meminjam dana masyarakat. Perbankan di Asia kebanyakan mengalami *mismatch* antara *asset* dengan kewajibannya (Miller, 1998). Perbankan meminjam dana jangka pendek dari masyarakat dan meminjamkannya dalam jangka panjang, sehingga ketika suku bunga naik, nilai *asset* perbankan (jangka panjang) akan turun dan secara bersamaan kewajiban meningkat. Keadaan ini diperparah lagi dengan adanya kewajiban dalam mata uang asing, sehingga terkait dengan resiko nilai tukar.

Peningkatan suku bunga yang diikuti dengan depresiasi mata uang menyebabkan hutang sektor swasta dan perbankan dalam mata uang asing (*dollar* Amerika) meningkat. Peningkatan suku bunga akan mengurangi *cash flow* sektor swasta karena sebagian besar penghasilannya akan digunakan untuk membayar

kewajibannya, sehingga menyebabkan tidak sehatnya neraca keuangan sektor swasta (Hahm dan Mishkin, 2000).

Adanya jaminan tidak langsung dari pemerintah dan Badan Dunia (IMF) terhadap industri perbankan menyebabkan perbankan tidak melakukan *hedging* terhadap pinjaman luar negerinya. Jaminan itu berupa kebijakan *manageable floating rate* dari bank sentral serta program *bail-out* dari IMF.

*Interest rate risk* yang dijelaskan di atas meningkatkan terjadinya *default* pada sektor industri di Indonesia karena kesulitan rentabilitas untuk membayar hutang terutama dalam mata uang asing (dollar Amerika). Berdasarkan uraian di atas maka penelitian ini menguji variabel biaya bunga tersebut.

*H<sub>0</sub>: Variabel biaya bunga (melalui proksi nisbah keuangan) merupakan variabel dominan dalam mempengaruhi pembagian kelompok perusahaan berdasarkan pertumbuhan earning pada masa krisis.*

Hipotesis ini didukung pula dengan fakta dominasi pemberitaan baik di koran maupun majalah yang menyebutkan bahwa banyak perusahaan melakukan renegotiasi hutang dengan pihak krediturnya, hal ini menandakan bahwa banyak perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban bunganya selama masa krisis.

## Metode Penelitian

### 1. Penentuan Variabel Nisbah Keuangan

Variabel biaya bunga dan penjualan akan diproksikan dengan nisbah keuangan sesuai dengan nisbah yang diputuskan oleh menteri keuangan melalui keputusan No.740/KMK.00/1992 (Hariantono dan Sudomo, 1998:307), antara lain:

1. Nisbah Produktivitas sebagai proksi variabel penjualan
  - Nisbah Penjualan terhadap Aktiva Total (S/TA) – X<sub>1</sub>
  - Nisbah Aktiva Cepat terhadap Persediaan (QA/Invnt) – X<sub>2</sub>
  - Nisbah Penjualan terhadap Aktiva Cepat (S/QA) – X<sub>3</sub>
2. Nisbah *Leverage* sebagai proksi variabel biaya bunga
  - Nisbah Kewajiban Lancar terhadap Persediaan (CL/Invnt) – X<sub>4</sub>
  - Nisbah Kas terhadap Kewajiban Lancar (C/CL) – X<sub>5</sub>
3. Nisbah *Indebtedness* sebagai proksi variabel biaya bunga
  - Nisbah Pendapatan Operasi terhadap Total Kewajiban (EBIT/TL) – X<sub>6</sub>
  - Nisbah Kewajiban Lancar terhadap Aktiva Total (CL/TA) – X<sub>7</sub>

Proksi yang digunakan ini, juga dilandasi oleh penelitian dari Machfoedz (1994) yang meneliti perubahan pendapatan dengan prediktor nisbah keuangan. Macffoedz (1994) menemukan bahwa nisbah keuangan yang akan digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan berbeda untuk setiap perusahaan tergantung ukuran perusahaan tersebut. Nisbah keuangan yang dipilih adalah nisbah keuangan untuk perusahaan besar saja, dengan asumsi bahwa perusahaan yang sudah *go-public* adalah perusahaan yang sudah besar dan lama berkecimpung dalam bidang industrinya.

## 2. Analisis Statistik dan Sampel

Analisis statistik yang digunakan adalah analisis diskriminan secara *cross section* karena variabel dependen yang digunakan bersifat kategorikal, di mana untuk kelompok Perusahaan dengan peningkatan pendapatan bernilai 1 (satu) dan penurunan pendapatan bernilai 0 (nol). Analisis diskriminan yang digunakan bersifat deskriptif, karena penelitian ini bertujuan untuk mencari variabel pembeda dalam mempengaruhi kelompok Perusahaan pendapatan negatif dan positif. Analisis diskriminan *stepwise* sangat tepat digunakan untuk memilih variabel diskriminan yang akan membentuk persamaan diskriminan (Sharma, 1996: 265).

Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di BEJ, dan pemilihannya dilakukan secara *random*, dengan mengambil sampel sebanyak 40 perusahaan dan masing-masing kelompok terdiri dari 20 perusahaan pertumbuhan pendapatan negatif dan 20 perusahaan pertumbuhan pendapatan positif. Periode waktu observasi adalah tahun 1997 yaitu awal periode krisis.

Dependen variabel yang digunakan ialah pertumbuhan pendapatan atau *earning* 40 Perusahaan sampel, yang dihitung dengan rumus:

$$\frac{(\text{Ear}1997 - \text{Ear}1996)}{\text{Ear}1996} = \text{pertumbuhan } \textit{earning}$$

Perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif akan diberikan skor 0 (nol) dan perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif akan diberikan skor 1 (satu).

**Tabel 1**  
**Dependen Variabel**

No.	Perusahaan	% <i>Earning</i>	Y
1	LIPPO INDUSTRIES	-1,099	0
2	JAYA PARI STEEL	-0,988	0
3	SEMEN CIBINONG	-0,884	0
4	GREAT RIVER	-0,805	0
5	IGAR JAYA	-0,774	0
6	UNITED TRACTOR	-0,762	0
7	KALBE	-0,600	0
8	BAKRIE BORTHERS	-0,379	0
9	TRIAS SENTOSA	-0,321	0
10	KURNIA KAPUAS UGI	-0,293	0
11	PANBROTHERS	-0,280	0
12	DANKOS	-0,196	0
13	CHAROEN P.I.	-0,195	0
14	AQUA GOLDEN M.	-0,102	0
15	BRANTA MULIA	-0,091	0
16	INDOSPRING	-0,074	0

Lanjutan Tabel 1

No.	Perusahaan	%Earning	Y
17	BAYER	-0,035	0
18	GREAT GOLDEN	-0,019	0
19	GOODYEAR	-0,009	0
20	MAYORA	-0,005	0
21	RODA VIVATEX	0,053	1
22	MULTI BINTANG	0,057	1
23	H.M. SAMPOERNA	0,078	1
24	LIONMESH PRIMA	0,084	1
25	BERLINA	0,091	1
26	MERCK	0,098	1
27	EKADHARMA T.I.	0,181	1
28	SEMEN GRESIK	0,233	1
29	SQUIBB	0,238	1
30	INDORAMA	0,239	1
31	SCHERING	0,276	1
32	DYNAPLAST	0,320	1
33	DELTA JAKARTA	0,324	1
34	P&G	0,353	1
35	DUTA PERTIWI	0,366	1
36	BAT	0,401	1
37	GUDANG GARAM	0,404	1
38	SARI HUSADA	0,811	1
39	INTAN WIJAYA C.I.	0,935	1
40	CITRA TUBINDO	2,560	1

Sumber : data diolah

Variabel independennya adalah tingkat penjualan dan biaya bunga yang diproksi menggunakan nisbah keuangan seperti yang telah ditentukan di atas, dan dibedakan untuk masing-masing variabel independen yang digunakan atau dengan kata lain menggunakan metode *stepwise* (Hair, 1998:260).

**Tabel 2**  
**Independen Variabel**

No.	PERUSAHAAN	Penjualan			Biaya Bunga			
		X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>4</sub>	X <sub>5</sub>	X <sub>6</sub>	X <sub>7</sub>
		S/TA	QA/Inv	S/QA	CL/Inv	C/CL	EBIT/TL	CL/TA
1	LIPPO INDUSTRIES	0.511	2.358	2.191	3.816	0.451	0.227	0.377
2	JAYA PARI STEEL	0.497	0.771	1.413	1.452	0.276	-0.013	0.663
3	SEMEN CIBINONG	0.138	8.797	0.703	21.457	0.363	0.035	0.477
4	GREAT RIVER	0.266	1.099	1.270	1.067	0.367	0.051	0.204
5	IGAR JAYA	0.856	2.330	2.156	2.702	0.502	0.157	0.461
6	UNITED TRACTOR	0.614	1.633	2.079	2.596	0.202	0.098	0.470
7	KALBE	0.227	9.109	0.567	18.112	0.426	0.053	0.797

Lanjutan Tabel 2

No	Nama Perusahaan	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>4</sub>	X <sub>5</sub>	X <sub>6</sub>	X <sub>7</sub>
		S/TA	QA/Invt	S/QA	CL/Invt	C/CL	EBIT/TL	CL/TA
8	BAKRIE BORTHERS	0.235	4.948	1.156	11.535	0.312	0.016	0.474
9	TRIAS SENTOSA	0.197	2.075	0.726	5.754	0.281	0.044	0.752
10	KURNIA KAPUAS UGI	0.604	4.145	0.963	3.352	0.300	0.191	0.507
11	PANBROTHERS	0.849	2.389	2.222	3.280	0.393	0.002	0.525
12	DANKOS	0.470	5.849	1.014	6.005	0.718	0.131	0.475
13	CHAROEN P.I.	0.817	2.287	1.918	2.513	0.667	0.043	0.468
14	AQUA GOLDEN M.	1.443	21.739	2.615	26.030	0.356	0.106	0.661
15	BRANTA MULIA	0.263	3.486	0.703	4.602	0.496	0.073	0.494
16	INDOSPRING	0.487	0.377	3.054	1.151	0.104	0.149	0.487
17	BAYER	1.634	1.472	3.750	2.807	0.179	-0.004	0.831
18	GREAT GOLDEN	0.030	5.914	0.091	2.009	1.693	-0.240	0.113
19	GOODYEAR	1.237	1.494	4.164	1.991	0.200	0.285	0.396
20	MAYORA	0.288	13.412	0.544	2.560	4.092	0.049	0.101
21	RODA VIVATEX	0.487	2.961	1.627	2.484	0.852	0.197	0.251
22	MULTI BINTANG	0.602	4.223	1.886	4.628	0.506	0.303	0.350
23	H.M. SAMPOERNA	0.795	0.342	7.126	0.691	0.419	0.250	0.226
24	LIONMESH PRIMA	0.813	2.428	2.133	3.307	0.283	0.167	0.519
25	BERLINA	0.696	1.394	3.165	2.058	0.402	0.284	0.324
26	MERCK	1.357	1.402	3.923	2.828	0.140	0.436	0.698
27	EKADHARMA T.I.	0.831	2.823	2.209	4.072	0.388	0.257	0.542
28	SEMEN GRESIK	0.310	1.792	3.455	3.031	0.280	0.144	0.152
29	SQUIBB	1.344	1.890	3.229	1.376	0.589	0.715	0.303
30	INDORAMA	0.394	6.134	1.085	4.743	1.032	0.118	0.281
31	SCHERING	1.527	2.100	2.828	0.273	3.319	3.319	0.070
32	DYNAPLAST	0.449	4.362	1.432	3.658	0.817	0.194	0.263
33	DELTA JAKARTA	0.333	3.966	1.414	7.285	0.197	0.070	0.432
34	P&G	1.426	2.077	4.025	4.171	0.106	0.177	0.711
35	DUTA PERTIWI	0.514	11.002	0.735	6.166	0.487	0.217	0.391
36	BAT	0.860	0.459	4.121	1.680	0.179	0.176	0.763
37	GUDANG GARAM	1.419	0.239	9.663	0.656	0.071	0.639	0.403
38	SARI HUSADA	1.055	2.824	3.770	3.562	0.121	0.799	0.353
39	INTAN WIJAYA C.I.	0.537	11.272	0.736	2.685	1.145	0.407	0.174
40	CITRA TUBINDO	0.587	3.063	1.377	1.769	0.835	0.856	0.246

Sumber : Data diolah

### Hasil Penelitian

Pada bagian ini penulis hanya menyajikan tabel yang merupakan hasil perhitungan utama penelitian ini.



**Tabel 3**  
**Wilk's Lambda**

**Tests of Equality of Group Means**

	Wilks' Lambda	F	df1	df2	Sig.
S/TA	.925	3.067	1	38	.088
QA/Invnt	.971	1.155	1	38	.289
S/QA	.866	5.859	1	38	.020
CL/Invnt	.913	3.642	1	38	.064
C/CL	1.000	.002	1	38	.967
EBIT/TL	.850	6.693	1	38	.014
CL/TA	.916	3.464	1	38	.070

Tabel Wilk's Lambda menunjukan bahwa variabel C/CL secara statistik ditolak dan tidak signifikan, demikian juga dengan variabel QA/Invnt.

**Tabel 4**  
**Corellation Matrices**

**Pooled Within-Groups Matrices**

		S/TA	QA/Invnt	S/QA	CL/Invnt	C/CL	EBIT/TL	CL/TA
Covariance	S/TA	.178	-.188	.459	-.139	-3.29E-02	8.421E-02	2.912E-02
	QA/Invnt	-.188	18.121	-2.842	15.816	1.145	-.169	-8.58E-02
	S/QA	.459	-2.842	3.028	-1.798	-.419	8.307E-02	6.551E-02
	CL/Invnt	-.139	15.816	-1.798	27.829	-.689	-.322	.303
	C/CL	-3.29E-02	1.145	-.419	-.689	.645	.199	-9.38E-02
	EBIT/TL	8.421E-02	-.169	8.307E-02	-.322	.199	.258	-2.61E-02
	CL/TA	2.912E-02	-8.58E-02	6.551E-02	.303	-9.38E-02	-2.61E-02	3.756E-02
Correlation	S/TA	1.000	-.103	.626	-.063	-.097	.395	.356
	QA/Invnt	-.103	1.000	-.384	.704	.335	-.079	-.104
	S/QA	.626	-.384	1.000	-.196	-.300	.094	.194
	CL/Invnt	-.063	.704	-.196	1.000	-.158	-.121	.297
	C/CL	-.097	.335	-.300	-.158	1.000	.491	-.603
	EBIT/TL	.395	-.079	.094	-.121	.491	1.000	-.267
	CL/TA	.356	-.104	.194	.297	-.603	-.267	1.000

a. The covariance matrix has 38 degrees of freedom.

Tabel korelasi memperlihatkan bahwa terdapat beberapa variabel independen yang saling mempengaruhi atau multicollinearity. S/QA dengan S/TA mempunyai korelasi 0,626. CL/Invnt dengan QA/Invnt berkorelasi sebesar 0,704. CL/TA dengan C/CL korelasinya sebesar -0,603. dengan korelasi diatas 0,5 maka terpat kecenderungan *multicollinearity* pada independen variabel.

**Tabel 5**

***F Test***

**Test Results**

Box's M		45.665
F	Approx.	44.946
	df1	1
	df2	4332.000
	Sig.	.000

Tests null hypothesis of equal  
population covariance matrices.

Tabel F tes menunjukkan bahwa secara keseluruhan persamaan diskriminan ini signifikan secara statistik, sehingga perhitungan dapat dilanjutkan.

Selanjutnya dilakukan perhitungan analisis diskriminan secara *stepwise*, hasilnya terlihat pada Tabel 6 dan Tabel 7, di mana hanya satu variabel yang akhirnya masuk ke dalam persamaan diskriminan 1 maupun 2, yaitu variabel EBIT/TL ( $X_6$ ) dan signifikan sebesar 0,014.

**Tabel 6**

***Stepwise Method***

**Variables Entered/Removed<sup>a,b,c,d</sup>**

Step	Entered	Wilks' Lambda				Exact F			
		Statistic	df1	df2	df3	Statistic	df1	df2	Sig.
1	EBIT/TL	.850	1	1	38.000	6.693	1	38.000	.014

At each step, the variable that minimizes the overall Wilks' Lambda is entered.

- a. Maximum number of steps is 14.
- b. Maximum significance of F to enter is .05.
- c. Minimum significance of F to remove is .10.
- d. F level, tolerance, or VIN insufficient for further computation.

**Tabel 7**

**Signifikan Variabel EBIT/TL**

**Variables in the Analysis**

Step	Tolerance	Sig. of F to Remove
1 EBIT/TL	1.000	.014

Fungsi persamaan diskriminan satu dan dua dapat dilihat pada Tabel 8 untuk kelompok 0 (Perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif) dan kelompok 1 (Perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif).

**Tabel 8**  
**Persamaan Diskriminan**

**Classification Function Coefficients**

	Kelompok Perusahaan	
	.00	1.00
EBIT/TL	.284	1.902
(Constant)	-.703	-1.156

Fisher's linear discriminant functions

Persamaan diskriminan 1  $\rightarrow Y = -0,703 + 0,284X_6$

Persamaan diskriminan 2  $\rightarrow Y = -1,156 + 1,902X_6$

Hasil perhitungan ini memperlihatkan dukungan terhadap *null* hipotesis, di mana variabel biaya bunga dengan proksi nisbah keuangan EBIT/TL ( $X_6$ ) yang paling mampu membedakan antara perusahaan manufaktur dengan pertumbuhan *earning* negatif dan *earning* positif selama masa krisis 1997.

## Simpulan dan Saran

### 1. Simpulan

1. Dukungan terhadap *null* hipotesis, di mana variabel biaya bunga dengan proksi nisbah keuangan EBIT/TL ( $X_6$ ) yang paling mampu membedakan antara perusahaan manufaktur dengan pertumbuhan *earning* negatif dan positif selama masa krisis tahun 1997.
2. Nisbah keuangan dapat digunakan secara deskriptif untuk menjelaskan perubahan *earning* yang terjadi pada perusahaan manufaktur selama masa krisis.

### 2. Saran

1. *Multicollinearity* yang terjadi sebaiknya dihilangkan dengan menggunakan variabel independen lainnya, namun berhubung nisbah keuangan sebagai variabel independen berasal dari sumber yang sama yaitu neraca dan rugi/laba maka *multicollinearity* tidak dapat dihindari. Bagi penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel independen lainnya selain nisbah keuangan, dengan berpedoman pada landasan teori yang cukup kuat.
2. Penelitian di masa datang juga dapat menggunakan nisbah keuangan pasar modal sebagai independen variabel seperti PER, EPS, DPS, dan ROE.
3. Investor atau pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi pertumbuhan *earning* sebaiknya juga menggunakan data lainnya di luar data keuangan untuk memprediksi *earning*.

### Daftar Pustaka

- Barnes, P. 1982. Methodological Implications of Non-Normally Distributed Financial Ratios. *Journal of Business Finance & Accounting*: 51-61.
- Hahm, Joon-Ho dan F.S. Mishkin. 2000. The Korean Financial Crisis: An Asymmetric Information Perspective. *Emerging Markets Review* 1: 21-52.
- Hair, J.E. Jr., R. E. Anderson, R. L. Tatham, dan W. C. Black. 1998. *Multivariate Data Analysis*. 5<sup>th</sup> ed. Prentice-Hall, Inc.
- Harianto, F., dan Sudomo, S. 1998. *Perangkat Dan Teknik Analisis Investasi Di Pasar Modal Indonesia*. Edisi Pertama. Jakarta: PT.Bursa Efek Jakarta.
- Machfoedz, M. 1994. Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earnings Changes In Indonesia. *Jurnal Kelola* 7/III: 114-137.
- Miller M.H. 1998. The Current Southeast Asia Financial Crisis. *Pasific Basin Finance Journal* 6: 225-233.
- Ross, S.A., R.W. Westerfield, dan J. Jaffe. 1999. *Corporate Finance*. 5<sup>th</sup> ed. Irwin McGraw-Hill.
- Sharma, S.1996. *Applied Multivariate Techniques*. John Willey and Sons, Inc.